



MONETÁRNÍ POLITIKA

PENÍZE

= základní kámen moderní ekonomiky

- měřítko hodnoty, prostředek směny, uchovatel bohatství
- finanční trhy: S (=úspory),
D (= investice, spotřeba)

PENÍZE

= oběživo + bankovní depozita

- depozitní tvorba peněz

PENĚŽNÍ AGREGÁTY:

- M1 (úzké peníze) = oběživo + depozita na požádání
- M2 (široké peníze) = M1 + spořicí účty + depozita termínovaná
- M3

PENĚŽNÍ AGREGÁTY EUROZÓNY

	Pasiva ¹	M1	M2	M3
Emitované oběživo		X	X	X
Jednodenní vklady		X	X	X
Vklady s dohodnutou splatností do 2 let			X	X
Vklady s výpovědní lhůtou do 3 měsíců			X	X
Repo operace				X
Akcie/podílové listy fondů peněžního trhu a papíry peněžního trhu				X
Emitované dluhové cenné papíry do 2 let				X

POPTÁVKA PO PENĚZÍCH

- peníze poptávány jako každé jiné zboží

1) transakční poptávka:

peníze jako prostředek směny

2) majetková poptávka:

peníze jako uchovatel hodnoty, vliv faktorů výnos – splatnost - riziko atd.

NABÍDKA PENĚZ

- = oběživo + vklady (depozita)
- ovlivňována centrální bankou
- ovlivňuje komerční banky (regulace, pravidla)
- ovlivňuje cenu peněz
- cena peněz = úroková míra

NABÍDKA PENĚZ

(roční průměrná změna, %)

	úzké peníze					široké peníze			
	1995	1996	1997	1998		1995	1996	1997	1998
Francie	1,4	5,4	4,1	8,6		10,8	4,0	7,3	11,0
Německo	7,0	12,2	2,0	10,0		4,6	7,5	2,2	4,4
Itálie	0,4	4,9	6,5	11,1		2,3	2,2	-5,8	4,8
Švýcarsko	6,1	27,4	9,0	6,8		4,6	9,6	6,6	4,5
Švédsko						2,6	8,3	0,5	2,1
Velká Británie	16,7	9,3	25,7	9,8		13,2	10,7	3,7	8,3
USA	-0,9	1,4	3,5	3,5		5,7	6,1	6,6	11,0
Japonsko	13,1	9,7	8,6	4,6		2,8	2,3	3,1	-1,6

CÍLE MP

- množství peněz v ekonomice (M)
- úroková míra (i)
- CB nemůže sledovat oba cíle současně
- pomocí monetárních cílů jsou dosahovány hospodářské cíle (cenová stabilita, zaměstnanost)

CÍLE ČNB

- **cenová stabilita : hlavní cíl ČNB : cílování inflace (r. 1998: 5,5 % - 2005: 1-3 %)**
- **současně: podpora obecné hospodářské politiky vlády vedoucí k udržitelnému hospodářskému růstu (pokud to není v rozporu s hlavním cílem)**
- **měnově-politické režimy: s implicitní nominální kotvou, cílování měnové zásoby, cílování devizového kurzu a cílování inflace.**

NÁSTROJE MONETÁRNÍ POLITIKY

1) přímé: adresné

- ✓ pravidla likvidity
- ✓ úvěrové kontingenty
- ✓ povinné vklady
- ✓ doporučení, výzvy, dohody, odejmutí licence

2) nepřímé:

- ✓ diskontní sazba
- ✓ PMR
- ✓ operace na volném trhu atd.

SAZBY CB

= úrokové sazby, za které CB půjčují bankovnímu systému

- význam: indikátor monetární politiky CB, ovl. bankovní rezervy, M a tržní úrokové míry
- sleduje se: míra, trend
- mezibankovní sazby: LIBOR, EURIBOR

REPO SAZBA

= hlavní měnový nástroj ČNB

- repo sazba = úroková sazba, za kterou odkupuje CB od KB jimi eskontované směnky (uváděná sazba = maximální)
- CB uspokojuje od nabídky s nejnižší sazbou (americká aukční procedura)
- minimální objem: 300 mil. Kč a dále +100 mil.

DISKONTNÍ SAZBA

- = úrok z diskontního úvěru
- banky mohou přes noc u ČNB bez zajištění uložit volné prostředky
- minimální objem: 300 mil. Kč (dále celé násobky 100 mil. Kč)
- = dolní mez pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu
- sazbou ČNB ovlivňuje zprostředkovaně množství peněz

LOMBARDNÍ SAZBA

- = úrok z lombardního úvěru
- lombardní úvěr = úvěr poskytovaný CB komerčním bankám proti zajištění zástavou cenných papírů
- minimální objem: 10 mil. Kč
- = horní mez pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu

PMR

- = objem prostředků, které každá banka povinna držet na účtu v Zúčtovacím centru ČNB (tzv. clearingový účet)
- = 2 % z objemu primárních závazků (tj. vkladů od nebankovních subjektů)
- 1999: ukončila ČNB proces snižování sazby PMR na úroveň 2 % = v souladu s EMÚ (v r. 1996 – 11.5%)

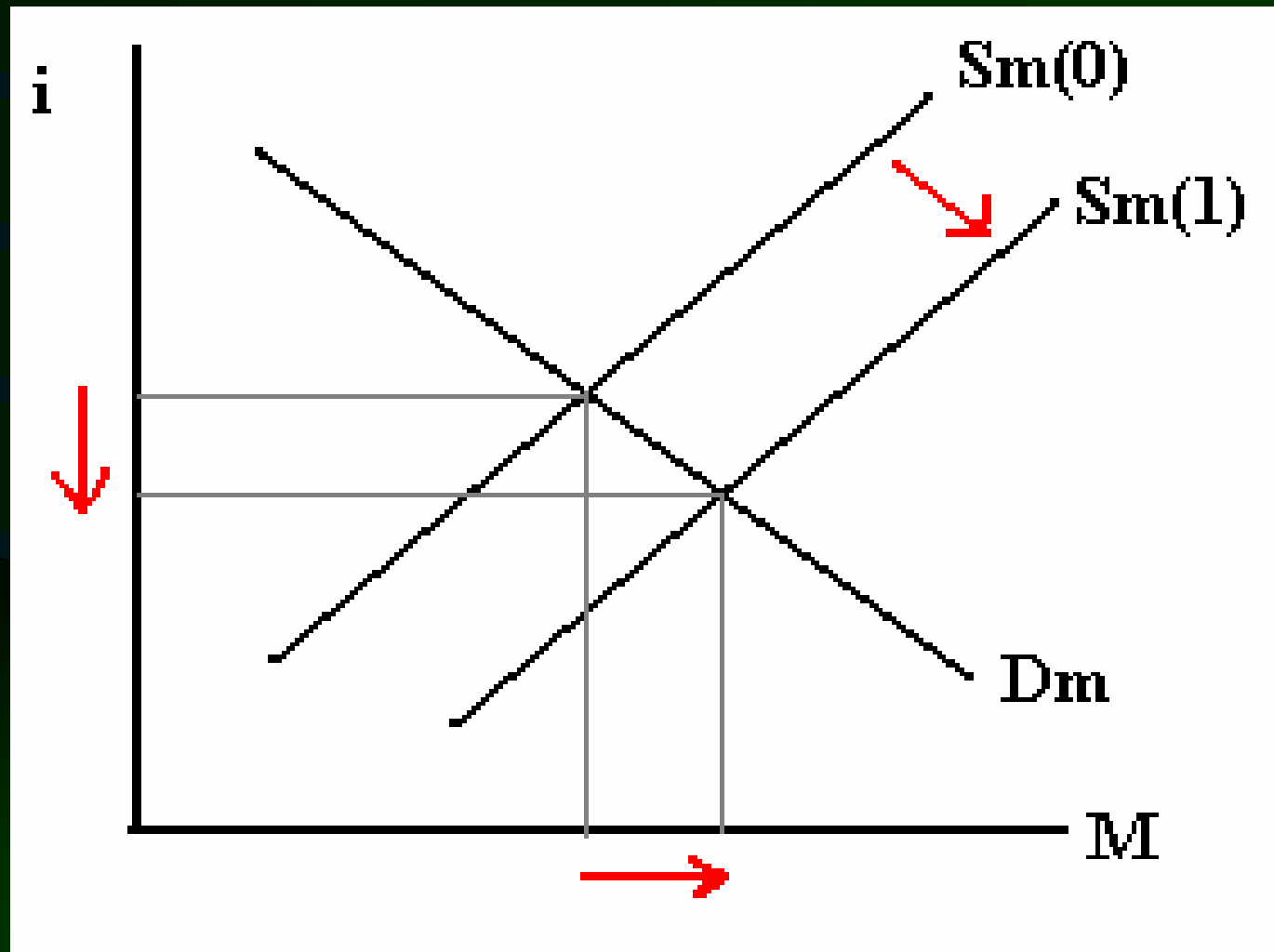
VÝVOJ SAZEB ČNB (%)

Stav k	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba	PMR
IX.06	2,5	1,5	3,5	2
31.10.2005	2	1	3	2
29.4.2005	1,75	0,75	2,75	2
1.4.2005	2,00	1,00	3,00	2
27.2.2005	2,25	1,25	3,25	2
25.6.2004	2,25	1,25	3,25	2
1.8.2003	2,00	1,00	3,00	2
26.6.2003	2,25	1,25	3,25	2
31.1.2003	2,50	1,50	3,50	2
1.11.2002	2,75	1,75	3,75	2
26.7.2002	3,00	2,00	4,00	2
26.4.2002	3,75	2,75	4,75	2
1.2.2002	4,25	3,25	5,25	2
22.1.2002	4,50	3,50	5,50	2
30.11.2001	4,75	3,75	5,75	2
27.7.2001	5,25	4,25	6,25	2
23.2.2001	5,00	4,00	6,00	2

ÚČINKY MP

- **expanzivní MP = růst M, pokles i =>**
 - **růst výkonu a snižování nezaměstnanosti**
 - **možný růst cenové hladiny (celý efekt cca 12-18 měsíců)**
- **restriktivní MP = pokles M, růst i =>**
 - **pokles ochoty investovat, pokles výkonu a zaměstnanosti**
 - **možný pokles P**

EXPANZIVNÍ MONETÁRNÍ POLITIKA



RESTRIKTIVNÍ MONETÁRNÍ POLITIKA

